

2.Драпіковський О., Іванова І. Основні напрями та проблеми реформування земельних відносин у містах України // Управління сучасним містом. – 2001. – № 4-6 (2). – С.94-114.

3.Драпіковський О., Іванова І. Міські землі як матеріально-фінансова основа місцевого самоврядування // Ринок землі: Економічний науково-практичний журнал. – 2003. – № 4-5. – С.54-56.

4.Занадворов В.С., Ильина И.П. Теория экономики города. -М.: Изд. дом ВШЭ, 1999. – С.116-155.

5.Осітнянко А.П. Планування розвитку міста. – К: КНУБА, 2001. – 460 с.

6.Петраківська О.С. Формування ринку землі у містах // Містобудування та територіальне планування. – 2004. – Вип. 19. – С.186-192.

7.Ресин В. Системное регулирование функционально-пространственного развития города // Российский экономический журнал. – 1995. – №4. – С.55-62.

8.Экономика города / Под ред. Ю.Ф.Симионова. – М.: ИД «Март», 2006. – 160 с.

Получено 24.02.2006

УДК 336.761

Т.В.МОМОТ, канд. екон. наук

Харківська національна академія міського господарства

Т.А.ДЮЛЯ

*Регіональне відділення Фонду державного майна України в Харківській області,
м.Харків*

КОРПОРАТИВНІ ТЕХНОЛОГІЇ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ ХАРКІВСЬКОГО РЕГІОНУ: КОНФЛІКТИ ТА ШЛЯХИ ДО ЦИВІЛІЗАЦІЇ

На прикладі акціонерних товариств Харківського регіону виявлено і узагальнено конкретні моделі зловживань з боку виконавчого органу акціонерних товариств. Розроблено конкретні рекомендації щодо ефективного та прозорого управління діяльністю акціонерного товариства з боку його акціонерів для підвищення ефективності та стабільності діяльності корпоративного сектора регіону.

Наслідком масової приватизації в Україні стало утворення великого прошарку дрібних акціонерів. Майже 17 млн. українців – третина населення України – володіють акціями 35 тис. вітчизняних акціонерних товариств [1]. Проте їх інвестиції функціонують у недосконалої системі корпоративного управління. Як наслідок, переважна більшість підприємств працюють неефективно, без належної віддачі для власників, суспільства і держави.

Не секрет, що переважна більшість акціонерів набула цей статус в результаті роздержавлення та сертифікатної приватизації, так би мовити “мимоволі”, фактично у примусовому порядку, не розуміючи навіть основ акціонерної справи. Як наслідок, для більшості акціонерних товариств відкритого типу характерним є “розпорошеність” статутного капіталу. Більшість акціонерних товариств вважають своїх мінорита-

рнів баластом, не усвідомлюючи, що вони, в свою чергу, залежно від ступеня своєї обізнаності можуть суттєво вплинути на діяльність підприємства.

Дрібні акціонери, пакети акцій яких у більшості випадків не перевищують 1-2% від розміру статутного фонду товариства, є найменш захищеною у корпоративних відносинах категорією акціонерів. Причиною такого становища є не тільки слабкість чинного законодавства України, а й низький рівень загальної корпоративної культури. Насамперед акціонери не знають про свої права, не вміють їх захищати встановленим законом засобами, не мають достатніх знань для самостійного аналізу фінансових звітів акціонерного товариства. Аудиторські висновки зазвичай не дають повного уявлення про фінансове становище акціонерного товариства. Примітки до фінансової звітності нерідко мають малоінформативний і формальний характер. Тому пересічний дрібний акціонер не в змозі оцінити ступінь адекватності фінансової звітності. За таких обставин поширеним явищем стали перекручення фінансових звітів. За відсутності стабільно активного ринку цінних паперів дрібні акціонери позбавлені можливості оцінити справедливую вартість акцій, що належать їм. Фактично монополізований попит на акції породжує зловживання в ході широкомасштабних скуповувань. Часто пропонується ціна є свідомо заниженою.

Правова несвідомість та юридична незахищеність міноритарних акціонерів сприяє зловживанням, яких припускається корпоративний менеджмент. Часто топ-менеджмент впевнений у безкарності вчинених ним порушень. Крім того, дрібні акціонери не мають необхідних фінансових ресурсів для забезпечення захисту своїх прав. Ігнорування законних інтересів акціонерів і викривлення фінансових показників з метою введення в оману споживачів інформації набувають систематичного характеру та несуть в собі загрозу не тільки інтересам окремих громадян.

Вклад у розвиток теорії корпоративного управління зробили такі вітчизняні та зарубіжні учені як А.Воронкова [2], В.Євтушевський [3], Г.Козаченко [2], Г.Назарова [4], Є.Палига [5], О.Поважний [6], А.Радигін [7], І.Храброва [8], В.Шейн [9] та ін.

Слід відмітити їх домінуюче спрямування на дослідження організаційно-економічних та соціальних механізмів управління акціонерними товариствами. Поки що не достатньо приділяється уваги проблемам міноритарних акціонерів, не враховується, що удосконалювати систему корпоративного управління слід як зсередини (спеціальні програми для управлінського персоналу), так і зовні – формування свідомого найбільш чисельного прошарку міноритарних акціонерів. Саме

обізнаний власник стимулюватиме акціонерне товариство вживати заходи щодо запровадження належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості та прозорості у своїй діяльності.

Метою даної статті є виявлення, узагальнення та оприлюднення конкретних моделей зловживань з боку виконавчого органу акціонерних товариств для підвищення ефективності та стабільності діяльності корпоративного сектора України шляхом розробки конкретних рекомендацій щодо ефективного та прозорого управління діяльністю акціонерного товариства з боку його акціонерів.

Методологічною основою дослідження стали методи комплексного системного та порівняльного аналізу. Об'єкти дослідження – акціонерні товариства Харківського регіону. Предметом дослідження є взаємовідносини між виконавчим органом акціонерного товариства та міноритарними акціонерами з питань реалізації їх прав на рівних умовах. Інноваційність запропонованого підходу полягає в установці наслідкового зв'язку предмета дослідження шляхом безпосередньої участі у спілкуванні з виконавчими органами акціонерних товариств від імені акціонерів.

За даними дослідження, найбільш поширеними порушеннями прав та законних інтересів акціонерів у процесі діяльності акціонерних товариств є:

- обмежений доступ акціонерів до інформації про товариство;
- порушення термінів подання та оприлюднення інформації про загальні збори;
- незадовільне забезпечення повноти та достовірності інформації про діяльність акціонерного товариства;
- недостатня участь у прийнятті рішень про відчуження майна товариства;
- недостатня участь у контролі угод на значні суми;
- ускладнення представництва у спостережній раді дрібних акціонерів;
- недостатня можливість для дрібних інвесторів впливати на формування порядку денного загальних зборів;
- питання одержання частини прибутку акціонерного товариства у формі дивідендів.

У процесі реалізації проекту проведено тестування процедур проведення річних загальних зборів акціонерів шляхом безпосередньої участі в зборах за довіреностями від акціонерів. Результати дослідження представлені на рис.1.

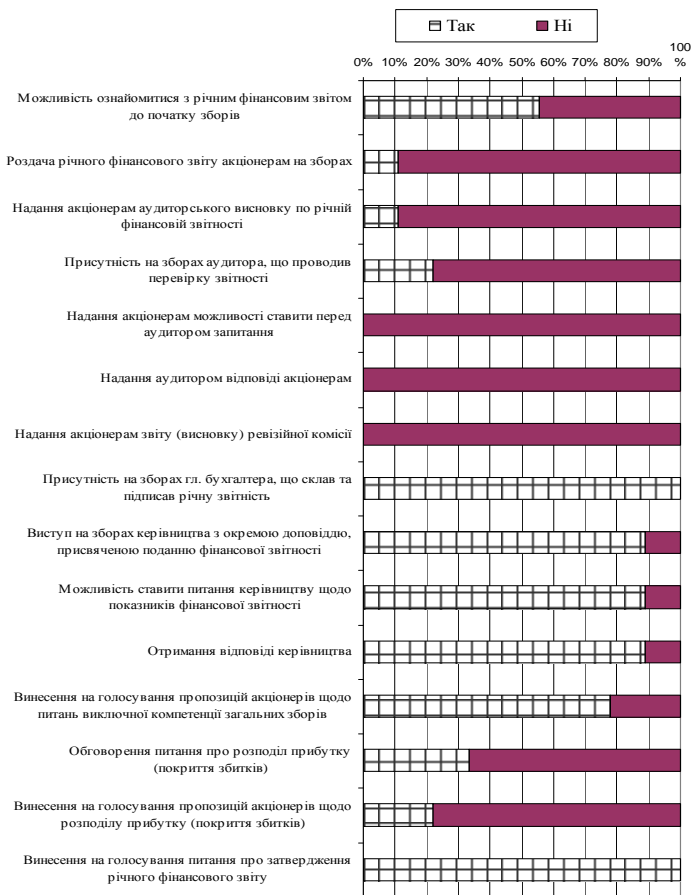


Рис.1 – Результати тестування процедур проведення річних загальних зборів акціонерів

Відповідно до п."г" ст.10 Закону України "Про господарські товариства" [10] учасники товариства мають право одержувати інформацію про діяльність товариства. На вимогу учасника товариство зобов'язане надавати йому для ознайомлення річні баланси, звіти товариства про його діяльність, протоколи зборів. Для отримання можливості акціонеру ознайомитись з офіційними документами товариства було направлено до виконавчого органу товариства інформаційний запит в письмовій формі. Проведене тестування свідчить, що у 55,5% випадків акціонери не мали можливості ознайомитися з річним фінансовим зві-

том до початку зборів.

На рис 2. подано результати аналізу складу фінансових звітів, що надавався акціонерам для ознайомлення.

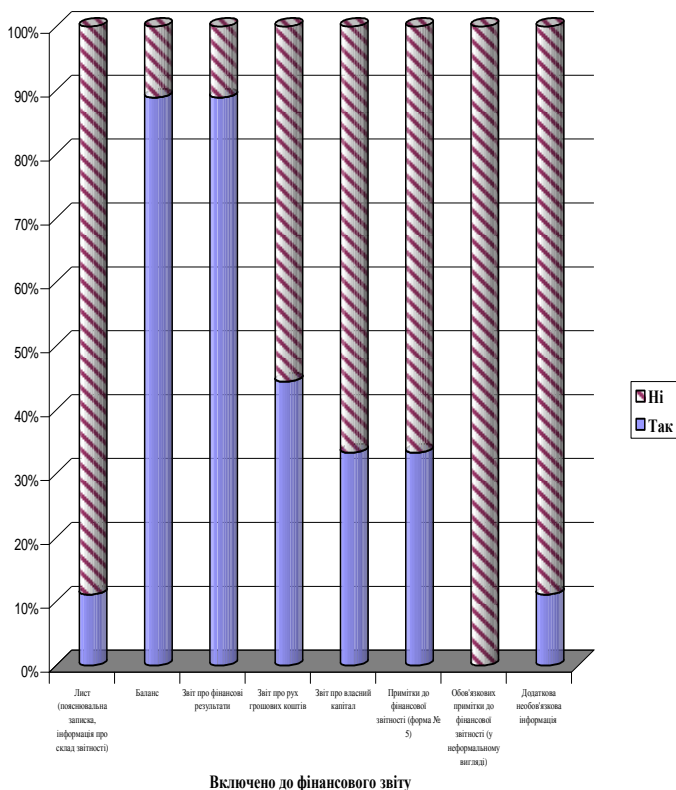


Рис.2 – Результати аналізу складу фінансової звітності, що надавався акціонерам для ознайомлення

У випадках, коли інформація про діяльність товариства надавалась, акціонери переважно мали право робити виписки з наданих для ознайомлення документів та у більшості випадків в останній день перед зборами. Лише у двох випадках була можливість одержати ксерокопії необхідних документів своєчасно. Крім того, чинилися перешкоди при зверненні акціонерів для ознайомлення із статутом та основними внутрішніми положеннями товариства. У кращому випадку – надавалась або застаріла редакція статуту, або типові форми документів. У цьому контексті слід зазначити, що оскарження дій виконавчого

органу щодо ненадання, несвоечасного надання та надання інформації, що не відповідає дійсності, повинне здійснюється в судовому порядку. Не дивлячись на це, виконавчим органом товариства у багатьох випадках ігнорувалися права міноритарних акціонерів на отримання достовірної та повної інформації про товариство.

Як наслідок, міноритарні акціонери не мали змогу ефективно реалізувати свої права у зв'язку із загальними зборами, не мали можливість одержати повну інформацію щодо питань, які мають вирішуватись під час проведення зборів.

Порушення прав акціонерів спостерігаються і при здійсненні керівництвом акціонерного товариства операцій з майном та активами, в першу чергу: передача у підконтрольні керівництву акціонерного товариства структури, продаж за зниженими цінами, нецільове використання підприємствами кредитів.

Отже, можна стверджувати, що сучасні українські корпоративні технології не забезпечують всім акціонерам рівний доступ до інформації, залишаються непрозорими та законодавчо недостатньо врегульованими. Недостатність оприлюднення інформації та відсутність належного контролю за діяльністю органів управління з боку акціонерів призводять до прийняття рішень, що мають деструктивний характер [11].

Проведені дослідження свідчать, що у 90% випадків відмічається штучне завищення фінансових результатів діяльності акціонерних товариств за рахунок не створення резерву сумнівних боргів за умов наявності в розділі IX Приміток до фінансової звітності (форма 5) суми несвоечасно погашеної дебіторської заборгованості або навіть суми списаної безнадійної заборгованості. Така облікова політика акціонерного товариства суперечить діючому законодавству, зокрема п.7 П(С)БО 10 «Дебіторська заборгованість».

Непрозорість фінансової звітності та зловживання в корпоративних відносинах відштовхують від фондового ринку широкі верстви населення, не сприяють розвитку інвестиційних процесів, забезпеченню підвищення довіри інвестора.

З метою оцінки якості фінансових звітів, що оприлюднюються, спеціалістами Фонду інтенсивних технологій мікроекономіки проведене опитування фінансових директорів та бухгалтерів. В результаті було отримано доволі тривожні дані щодо незадовільного рівня достовірності фінансової звітності товариств: 45% фінансових менеджерів не вважає звіти підприємства джерелом достовірної інформації. Не меншу стурбованість викликає те, що більш ніж 80% бухгалтерів так чи інакше доводилось маніпулювати звітними даними. Крім того

було з'ясовано питання щодо адресатів, яким надається викривлена фінансова інформація. Зокрема, на питання про осіб, заради яких підприємства надавали неточні фінансові звіти, фінансові працівники підприємств відповіли наступним чином:

- у 33% випадків такі звіти були спрямовані кредиторам підприємств (банки, постачальники та ін.),
- у 50% випадків неякісні звіти надавалися контролюючим органам (держстатистика, податкова служба, ДКЦПФР, КРУ та ін.),
- 17% випадків були пов'язані з неточним інформуванням власників підприємств.

Узагальнюючи та систематизуючи існуючу практику корпоративного управління, зробимо висновки:

1. Більшість дрібних акціонерів українських акціонерних товариств залишаються номінальними власниками акцій, характеризуються економіко-правовою неосвіченістю та юридичною незахищеністю, що не стимулює розвиток ефективного та прозорого корпоративного управління з боку акціонерів.

2. Досить поширеними залишаються порушення прав та законних інтересів міноритарних акціонерів з боку виконавчого органу у процесі діяльності акціонерних товариств в неякісному нормативно-правовому середовищі. Особливо залишаються законодавчо недостатньо врегульованими взаємовідносини між акціонерами та дирекцією товариства у разі порушення справи про банкрутство (не врегульовано чи має акціонер право ознайомитися з ходом процедури про банкрутство, або у разі санації – з планом санації. У ході реалізації проекту жодного разу доступ до зазначеної інформації не забезпечувався.).

3. Тінізація економіки негативно впливає на інвестиційну складову розвитку акціонерних товариств. Мінімізація прибутку обмежує розмір виплати дивідендів акціонерам та не сприяє зростанню вартості акцій підприємства, що в свою чергу знижує привабливість вкладень в акції та не забезпечує ефективне функціонування фондового ринку.

4. Незадовільний рівень достовірності фінансової звітності товариств негативно впливає на прийняття інвестиційних рішень не лише акціонерами, а й потенційними інвесторами та стає на заваді процесу економічного зростання.

5. Низький рівень корпоративної культури не сприяє досягненню балансу інтересів між учасниками корпоративних відносин.

Таким чином, найбільш актуальним для вирішення сучасних проблем корпоративного управління є, з одного боку, формування спеціалізованого правового поля корпоративних відносин, з іншого – формування свідомого громадянина-акціонера, що забезпечить стабільність

та прозорість функціонування акціонерних товариств. Серед першочергових завдань – прийняття Закону України «Про акціонерні товариства» [12], формування норм корпоративної етики (кодексів корпоративної поведінки), удосконалення локальних норм (в першу чергу Статутів), через які реалізується диспозитивність правового регулювання, досягнення балансу інтересів. Забезпечення впевненості і довіри акціонерів та прозорості режиму функціонування корпоративного сектору сприятиме підвищенню його конкурентоспроможності та економічної ефективності. Поряд з цим удосконалення корпоративного управління стане важливим кроком на шляху створення сприятливого інвестиційного середовища, забезпечить відчутний соціальний ефект, що підвищить конкурентноздатність національної економіки в цілому.

1. Україна за роки незалежності 1991-2003. – 5-е вид. – К.: Нора-Друк, 2003. – 560 с.
2. Козаченко Г.В., Воронкова А.Е. Корпоративне управління. – К.: Лібра, 2004. – 368 с.
3. Свтушевський В.А. Основи корпоративного управління. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.
4. Назарова Г.В. Система міжнародних стандартів корпоративного управління // Фінанси України. – 2002. – №10. – С.67-74.
5. Палига Є.М. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин: Дис. ... д-ра екон. наук: 08.06.02. – Львів, 2002. – 351 с.
6. Поважный А.С. Проблемы управления и организации деятельности акционерных обществ в Украине. – 2-е изд., перераб. и доп. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 2002. – 300 с.
7. Радугин А. Корпоративное управление: ограничения, противоречия и особенности регулирования // Проблемы теории и практики управления. – 2004. – №2. – С.91-97.
8. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М.: ИНФРА, 2000. – 198 с.
9. Шейн В.И., Жуплев А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 280 с.
10. Роз'яснення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку „Про порядок застосування пункту "г" статті 10 Закону України "Про господарські товариства" від 29 жовтня 2002 р. № 5.
11. Румянцев С.А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток. – К.: Тов-во «Знання», КОО, 2003. – С.14.
12. Перезрелый плод: законопроект, претендующий на гармонизацию корпоративных отношений, семь лет ждет своего часа // Зеркало недели. – 2004. – 43(518) 23 октября. – С.10.

Отримано 27.02.2006